

**PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, TINGKAT PERTUMBUHAN PENJUALAN
DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP STRUKTUR MODAL
(Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang *Listing*
Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)**

**Amirul Akbar Indra
Raden Rustam Hidayat
Devi Farah Azizah**
Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya
Malang
Email: amirulakbarindra@gmail.com

ABSTRACT

Food and beverage sector is one of the industry sectors that show growth rates and high investment in addition to running its operational activities with large capital also seeks to increase the value of company and the prosperity of its owners. One of the decisions facing managers in the implementation of financial functions is a funding decision in the form of the use of debt in Capital Structure. The factors affecting the Capital Structure in this study is Assets Structure, Sales Growth and Dividend Policy. This type of research is explanatory research with quantitative analysis and data collection methods using documentation. Sampling using purposive sampling with sampling as many as 6 companies over five years. Analysis of the data used descriptive analysis and multiple linear regression. Based on the results concluded that the Assets Structure, Sales Growth and Dividend Policy influence simultaneously and significant on Capital Structure. The findings partially indicate Assets Structure effect significantly to Capital Structure, meanwhile, Sales Growth and Dividend Policy has no significant partial effect to Capital Structure. Assets Structure is the dominant variable to influence Capital Structure.

Keywords: Rate of Growth, Financial Function, Debt

ABSTRAK

Sektor makanan dan minuman merupakan salah satu sektor industri yang menunjukkan tingkat pertumbuhan dan investasi yang tinggi selain menjalankan kegiatan operasionalnya dengan modal besar juga berusaha meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemiliknya. Salah satu keputusan yang dihadapi manajer dalam penerapan fungsi pembelanjaan adalah keputusan pendanaan berupa penggunaan hutang dalam Struktur Modal. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan Dividen. Jenis penelitian yang digunakan adalah *explanatory research* dengan pendekatan kuantitatif dan metode pengumpulan data menggunakan dokumentasi. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan penarikan sampel sebanyak 6 perusahaan selama lima tahun. Analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif dan regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian, dapat diperoleh kesimpulan bahwa variabel Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan Dividen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Secara parsial hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Aktiva berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal sedangkan Tingkat Pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan Dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap Struktur Modal. Variabel Struktur Aktiva merupakan variabel yang berpengaruh dominan terhadap variabel Struktur Modal.

Kata Kunci: Tingkat Pertumbuhan, Fungsi Pembelanjaan, Hutang

1. PENDAHULUAN

Secara teoritis fungsi utama dari manajer keuangan adalah menentukan keputusan yang diambil dalam bidang keuangan. Keputusan tersebut meliputi keputusan pembelanjaan maupun keputusan investasi. Perusahaan dalam menjalankan bisnisnya akan menyusun struktur modal untuk memenuhi aspek pembelanjaan dan investasi. Sudana (2011:143) menyatakan “Struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri”. Keuntungan yang maksimal dapat dicapai oleh perusahaan dengan mengoptimalkan struktur modalnya. Untuk mencapai tujuan tersebut manajer keuangan harus memperhatikan variabel-variabel apa saja yang dapat mempengaruhi struktur modal. Brigham dan Houston (2011:188-192) menyatakan variabel yang mempengaruhi struktur modal adalah struktur aktiva, profitabilitas. Hanafi (2004:345) berpendapat tingkat pertumbuhan penjualan. Sitanggang (2013) menyatakan kebijakan dividen berpengaruh terhadap struktur modal.

Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva. Perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah besar cenderung menggunakan hutang dalam memperoleh modal. Perbedaan struktur aktiva perusahaan manufaktur dan jasa ialah perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap. Perusahaan manufaktur cenderung memiliki aktiva tetap yang tinggi daripada perusahaan jasa. Berbeda dengan perusahaan yang bergerak dibidang jasa seperti perbankan, akan cenderung memiliki aktiva lancar yang lebih tinggi daripada aktiva tetap karena produknya berupa kas, surat-surat berharga dan deposito yang mengharuskan adanya pencairan dana yang cepat. Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap relatif besar akan cenderung menggunakan modal asing dalam struktur modalnya. Hal ini dilakukan karena aktiva tetap seperti tanah dan bangunan dapat dijadikan agunan utang.

Menurut Hanafi (2004:345) perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya tinggi, akan cenderung menggunakan utang dalam struktur modalnya. Pada umumnya, tingkat pertumbuhan tinggi berbanding lurus terhadap volume penjualan. Perusahaan akan berusaha meningkatkan kapasitas produksi dengan membeli mesin-mesin produksi. Hal ini membutuhkan dana yang relatif besar. Untuk itu perusahaan cenderung menggunakan utang karena mesin merupakan aktiva tetap yang dapat menjadi agunan dalam

utang. Apabila volume produksi berbanding lurus terhadap tingkat pertumbuhan penjualan, maka keuntungan penjualan akan meningkat dan dapat digunakan perusahaan untuk menutupi utang. Oleh karena itu, perencanaan struktur modal dipengaruhi tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan.

Atmaja (2008:285) menyatakan penghasilan bersih Perusahaan dapat digunakan manajemen perusahaan yaitu : 1) dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan dalam bentuk dividen, dan 2) diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan (*retained earning*). Besar kecilnya laba ditahan dipengaruhi oleh kebijakan dividen yang ditetapkan manajemen. Semakin tinggi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka semakin kecil laba ditahan yang dimiliki oleh perusahaan dan sebaliknya. Laba ditahan merupakan salah satu sumber modal internal yang mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Perusahaan yang bergerak di dalam sektor industri makanan dan minuman merupakan perusahaan yang mempunyai daya tarik yang tinggi bagi investor, alasannya yaitu produk-produk makanan dan minuman merupakan salah satu kebutuhan primer. Selain itu, kebutuhan makanan dan minuman meningkat bersamaan dengan meningkatnya jumlah penduduk disuatu negara. Ini merupakan sesuatu yang mendorong berkembang pesat industri makanan dan minuman di Indonesia. Industri makanan dan minuman di Indonesia memiliki peranan penting dalam pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Data yang ada menunjukkan bahwa pertumbuhan dan nilai investasi di sektor pangan selalu meningkat dalam beberapa kurun waktu terakhir. Persaingan yang ada semakin ketat. Hal ini merupakan dampak dari diberlakukannya Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA).

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka dirasa perlu untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal” (Studi pada Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Listing pada Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)**.

2. KAJIAN PUSTAKA

Struktur Modal

Menurut Yusgiantoro (2004:145) “Struktur modal adalah komposisi ekuitas dan pinjaman dalam pembiayaan proyek” Pengukuran struktur modal memiliki berbagai macam rasio perhitungan, hal ini tergantung dengan tujuan yang

ditetapkan. Bauran antara utang dengan ekuitas perusahaan (*financing mix*) merupakan hasil keputusan manajemen yaitu keputusan dalam pendanaan sebagai salah satu fungsi pokok manajemen keuangan. Sitanggang (2013:72)) menyatakan bauran tersebut dapat diukur dengan Rasio utang terhadap total aktiva (*debt to total assets ratio – DTAR*).

$$DTAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Struktur Aktiva

Brigham dan Houston (2011:188) menyatakan pada umumnya perusahaan yang memiliki jaminan terhadap utang akan lebih mudah dalam mendapatkan hutang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan. Struktur aktiva merupakan penyajian aktiva dalam rasio tertentu dari laporan keuangan yaitu perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap. Perbandingan antara aktiva tetap terhadap total aktiva adalah struktur aktiva (Sudana, 2011:163).

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{aktiva tetap}}{\text{total aktiva}}$$

Tingkat Pertumbuhan Penjualan

Penjualan merupakan kegiatan akhir suatu perusahaan dalam mencapai tujuannya yaitu memperoleh pendapatan. Pendapatan yang tinggi membuat perusahaan memiliki jumlah laba ditahan yang lebih besar. Tingkat Penjualan yang relatif tinggi akan memberikan kemudahan bagi perusahaan tersebut untuk memperoleh modal yang berasal dari pihak eksternal yaitu hutang. Sudana (2011:162) menyatakan perusahaan dengan tingkat penjualan yang relatif tinggi dapat menggunakan utang yang lebih besar dari pada perusahaan yang pertumbuhan penjualannya rendah, karena keuntungan yang diperoleh dari peningkatan penjualan tersebut diharapkan masih bisa menutup biaya bunga utang.

$$\text{Pertumbuhan Penjualan}_t = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{(t-1)}}{\text{Penjualan}_{(t-1)}}$$

Kebijakan Dividen

Dividen adalah penghasilan bersih sesudah pajak perusahaan yang dibagi kepada para pemegang saham secara proposional sesuai dengan jumlah lembar saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik saham (Atmaja, 2008:28). Besar

kecilnya jumlah dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemilik saham dipengaruhi oleh kebijakan dividen yang ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Manajemen perusahaan harus membuat keputusan tentang besarnya perhasilan bersih sesudah pajak yang dibagikan sebagai dividen. Pembuatan keputusan tentang dividen ini disebut kebijakan dividen (Atmaja, 2008:285). *Dividend Payout Ratio (DPR)* adalah laba bersih sesudah pajak yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen (DPS) dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham (EPS).

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini berjenis *explanatory research* dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Menurut Zulganef (2008:11). "Penelitian *explanatory* merupakan penelitian yang bertujuan menelaah kausalitas antara variabel yang menjelaskan sesuatu fenomena tertentu". Objek penelitian ini dilakukan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) di www.idx.co.id. Populasi yang di gunakan dalam penelitian ini adalah keseluruhan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu penelitian yaitu tahun 2010 sampai dengan 2014. Penentuan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu teknik untuk menentukan sampel dengan pertimbangan tertentu. Kriteria yang ditetapkan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Perusahaan makanan dan minuman yang menyampaikan laporan keuangannya ke BEI periode 2010-2014 secara berturut-turut.
- Perusahaan makanan dan minuman yang menyampaikan Laporan keuangannya dalam satu tahun yaitu 12 bulan.
- Tidak mengalami kerugian minimal setahun selama periode tersebut dalam arti lain Perusahaan makanan dan minuman yang memiliki modal positif selama periode 2010-2014.
- Mengeluarkan Kebijakan Dividen selama periode tahun penelitian yaitu 2010-2014.

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan dalam pengambilan sampel, akhirnya diperoleh 6 perusahaan makanan dan minuman. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data

sekunder yaitu laporan keuangan tahunan (annual report) dan teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi. Penelitian ini bertujuan menguji hipotesis yang diajukan serta menjelaskan hubungan kausal antara variabel Struktur Aktiva (X_1), Tingkat Pertumbuhan Penjualan (X_2), dan Kebijakan Dividen (X_3) terhadap Struktur Modal (Y).

Pengolahan data menggunakan bantuan program *SPSS statistic 18 for Windows*. Teknik analisis yang digunakan sebagai berikut:

1. Analisis Deskriptif

Digunakan untuk mendeskripsikan atau memberikan gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan bertujuan untuk mendapat hasil analisis regresi yang BLUE (Best Linear Unbiased Estimator)

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

4. Uji Hipotesis

Uji hipotesis digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1 : Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Aktiva (X_1)	30	.1372	.8176	.466892	.1884176
Tingkat Pertumbuhan Penjualan (X_2)	30	-.0469	.5122	.187124	.1237954
Kebijakan Dividen (X_3)	30	.0999	1.2141	.416044	.2731132
Struktur Modal (Y)	30	.1626	.6326	.415069	.1460844
Valid N (listwise)	30				

Sumber : Data diolah, 2016

a. Struktur aktiva nilai minimum sebesar 0.1372, nilai maksimum sebesar 0.8176 dengan nilai rata-rata sebesar 0.466892 dan standar deviasi sebesar 0.1884176. Nilai rata-rata tersebut menunjukkan perusahaan sampel pada umumnya memiliki aktiva tetap sebesar 46.6892% dari keseluruhan aktiva selama periode penelitian.

b. Tingkat Pertumbuhan Penjualan nilai minimum sebesar -0.0469, nilai maksimum sebesar 0.5122 dengan nilai rata-rata sebesar 0.187124 dan standar deviasi sebesar 0.1237954. Nilai rata-rata tersebut menunjukkan tingkat pertumbuhan

penjualan perusahaan sampel pada umumnya mengalami pertumbuhan penjualan sebesar 18.7124% selama periode penelitian.

c. Kebijakan dividen nilai minimum sebesar 0.0999, nilai maksimum sebesar 1.2141 dengan nilai rata-rata sebesar 0.416044 dan standar deviasi sebesar 0.2731132. Nilai rata-rata tersebut menunjukkan perusahaan sampel pada umumnya membagikan dividen kepada pemegang saham sebesar 41.6044% selama periode penelitian.

d. Struktur modal nilai minimum sebesar 0.1626 nilai maksimum sebesar 0.6326 dengan Nilai rata-rata sebesar 0.415069 dan standar deviasi sebesar 0.1460844. Nilai rata-rata tersebut menunjukkan perusahaan pada umumnya menggunakan hutang sebesar 41.5069% dalam aktivitynya selama periode penelitian.

Analisis Statistik Inferensial

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Tabel 2 : Hasil Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
N	30
Normal Parameters ^{a,b}	
Mean	.0000000
Std. Deviation	.06012457
Most Extreme Differences	
Absolute	.163
Positive	.139
Negative	-.163
Kolmogorov-Smirnov Z	.891
Asymp. Sig. (2-tailed)	.406

Sumber : Data diolah, 2016

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan menggunakan One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test diketahui nilai Asymp. Sig. (2-tailed) adalah sebesar 0.406. Hal ini menunjukkan bahwa Asymp. Sig. (2tailed) > 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa keseluruhan data sudah berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Tabel 3 : Hasil Uji Multikolinearitas

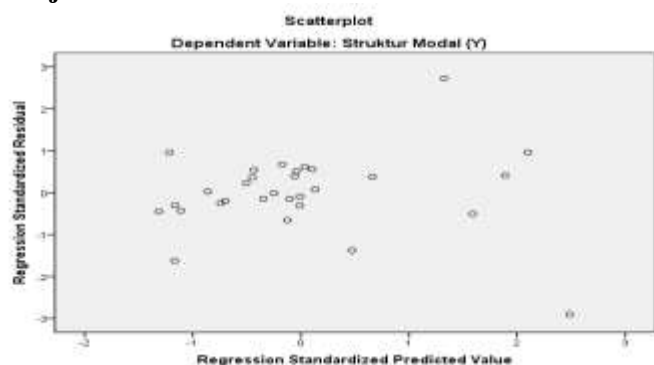
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Struktur Aktiva (X_1)	.788	1.269
	Tingkat Pertumbuhan Penjualan (X_2)	.902	1.108
	Kebijakan Dividen (X_3)	.867	1.153

Sumber : Data diolah, 2016

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa keseluruhan variabel independen yaitu Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan Dividen memiliki nilai tolerance lebih besar dari 0.10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10. Dengan demikian disimpulkan bahwa keseluruhan variabel independen bebas dari gejala

multikolinearitas.

3. Uji Heterokedastisitas



Gambar 1 : Hasil Uji Heterokedastisitas

Sumber : Data diolah, 2016

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dengan melihat grafik Scatterplot di atas terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk suatu pola. Serta titik-titik menyebar baik diatas maupun dibawah angka nol pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi.

4. Uji Autokorelasi

Tabel 4 : Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.809 ^a	.654	.614	.0634986226	1.871

Sumber : Data diolah, 2016

Berdasarkan hasil uji autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin-Watson diperoleh nilai Durbin-Watson (d) sebesar 1.871. Nilai tersebut terletak antara du dan 4-du, dimana nilai du pada DW-tabel sebesar 1.650, sehingga $1.650 < 1.871 < 2.35$. Hasil tersebut disimpulkan bahwa data pada model regresi dinyatakan bebas dari masalah autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel bebas, yaitu Struktur Aktiva (X_1), Tingkat Pertumbuhan Penjualan (X_2), Kebijakan Dividen (X_3) terhadap variabel terikat yaitu Struktur Modal (Y). Analisis data menggunakan program SPSS statistic 18 for Windows dengan melakukan pengujian pada tingkat kepercayaan 95% atau signifikansi 0.05 (5%). Berdasarkan tabel 5, maka didapat model regresi sebagai berikut:

$$Y = 0.049 + 1.118 X_1 + 0.891 X_2 + 0.298 X_3$$

Tabel 5 : Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel Dependen	Variabel Independen	Koefisien Regresi	t_{hitung}	$p\text{-value}$	Keterangan
Struktur Modal (Y)	Konstanta	0,049			
	X_1	1,118	6,095	0,000	Signifikan
	X_2	0,891	0,511	0,613	Tidak Signifikan
	X_3	0,298	0,096	0,924	Tidak Signifikan
			0,05		
R			0,809		
Koefisien Determinasi $Adjusted R^2$			0,614 (61,4%)		
F-hitung			16,405		
F-tabel			2,975		
t-tabel			2,056		
Sig.			0,000 ^a		

Sumber : Data diolah, 2016

Persamaan di atas dapat diartikan sebagai berikut:

- Nilai Konstanta sebesar 0.049, artinya jika seluruh variabel bebas bernilai nol, maka variabel Struktur Modal (Y) akan bernilai 0.049.
- Koefisien regresi Struktur Aktiva (X_1) sebesar 1.118, artinya jika Struktur Aktiva (X_1) meningkat sebesar 1 satuan, maka variabel Struktur Modal (Y) akan meningkat sebesar 1.118 satuan.
- Koefisien regresi Tingkat Pertumbuhan Penjualan (X_2) sebesar 0.891 artinya jika Tingkat Pertumbuhan Penjualan (X_2) meningkat sebesar 1 satuan, maka variabel Struktur Modal (Y) akan meningkat sebesar 0.891 satuan.
- Koefisien regresi Kebijakan Dividen (X_3) sebesar 0.298, artinya jika Kebijakan Dividen (X_3) meningkat sebesar 1 satuan, maka variabel Struktur Modal (Y) akan meningkat sebesar 0.298 satuan.

Koefisien Determinasi ($Adjusted R^2$)

Tabel 6 : Hasil Analisis Kofisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.809 ^a	.654	.614	.0634986226

Sumber : Data diolah, 2016

Berdasarkan hasil output SPSS diperoleh hasil $Adjusted R^2$ sebesar 0.614 yang menunjukkan arti bahwa Struktur Aktiva (X_1), Tingkat Pertumbuhan Penjualan (X_2) dan Kebijakan Dividen (X_3) memberikan pengaruh simultan sebesar 61.4% terhadap Struktur Modal (Y). Sedangkan sisanya sebesar 38.6% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diamati.

Hasil Uji Hipotesis

1. Uji Secara Simultan (Uji F)

Tabel 7 : Hasil Uji secara Simultan

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	.198	3	.066	16.405	.000 ^a
Residual	.105	26	.004		
Total	.303	29			

Sumber : Data diolah, 2016

Berdasarkan tabel 7, menunjukkan bahwa nilai $df_1 = 3$ dan $df_2 = 26$ diperoleh nilai F-tabel sebesar 2.975 serta nilai F-hitung sebesar 16.405 dengan tingkat signifikansi (Sig) sebesar 0.000. Hal ini menunjukkan bahwa nilai F-hitung lebih besar dari nilai F-tabel ($16.405 > 2.975$) dan nilai signifikansinya lebih kecil dari 0.05 ($0.000 < 0.05$). maka dapat diambil kesimpulan bahwa terdapat pengaruh secara bersama-sama yang signifikan antara variabel Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal.

2. Uji Secara Parsial (Uji t)

Tabel 8 : Hasil Uji secara Simultan

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.049	.017		2.923	.007
Struktur Aktiva (X ₁)	1.118	.184	.792	6.095	.000
Tingkat Pertumbuhan Penjualan (X ₂)	.891	1.743	.062	.511	.613
Kebijakan Dividen (X ₃)	.298	3.093	.012	.096	.924

Sumber : Data diolah, 2016

1. Berdasarkan tabel di atas diperoleh nilai t hitung pada variabel Struktur Aktiva (X₁) sebesar 6,095, sedangkan nilai t tabel dengan derajat bebas 26 ($n-k-1 = 2,056$). Bila dibandingkan maka nilai t hitung $>$ t tabel ($6,095 > 2,056$). Pengujian ini menunjukkan bahwa H₀ ditolak dan H_a diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa Struktur Aktiva (X₁) berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (Y).
2. Berdasarkan tabel di atas diperoleh nilai t hitung pada variabel Tingkat Pertumbuhan Penjualan (X₂) sebesar 0,511, sedangkan nilai t tabel dengan derajat bebas 26 ($n-k-1 = 2,056$). Bila dibandingkan maka nilai t hitung $>$ t tabel ($0,511 < 2,056$). Pengujian ini menunjukkan bahwa H_a ditolak dan H₀ diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa Tingkat Pertumbuhan Penjualan (X₂) berpengaruh tidak signifikan terhadap Struktur Modal (Y).

3. Berdasarkan tabel di atas diperoleh nilai t hitung pada variabel Kebijakan Dividen (X₃) sebesar 0,096, sedangkan nilai t tabel dengan derajat bebas 26 ($n-k-1 = 2,056$). Bila dibandingkan maka nilai t hitung $<$ t tabel ($0,096 < 2,056$). Pengujian ini menunjukkan bahwa H_a ditolak dan H₀ diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen (X₃) berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.

Variabel Dominan

Untuk menentukan variabel bebas paling berpengaruh terhadap Y, dilakukan dengan membandingkan koefisien regresi terstandarisasi (β) antara variabel yang satu dengan yang lain. Variabel yang paling dominan pengaruhnya terhadap struktur modal adalah variabel yang memiliki nilai beta yang paling besar. Berdasarkan tabel 7 diperoleh variabel Struktur Aktiva (X₁) merupakan variabel yang memiliki nilai beta paling besar yaitu 0,792. Hal ini menunjukkan bahwa Struktur Modal (Y) lebih banyak dipengaruhi oleh variabel Struktur Aktiva (X₁) dibandingkan variabel-variabel lain, sehingga disimpulkan variabel Struktur Aktiva (X₁) merupakan variabel paling dominan.

Pembahasan

1. Pengaruh Secara Simultan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terjadi pengaruh secara simultan antara variabel Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan Dividen terhadap variabel Struktur Modal. Besarnya kontribusi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat dari *Adjusted R²* sebesar 0,614 yang dapat diartikan bahwa Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan Dividen mempengaruhi Struktur Modal sebesar 61,4%. Nilai *adjusted R²* tinggi menunjukkan model regresi yang bagus.

Rata-rata perusahaan makanan dan minuman mengalami pertumbuhan penjualan positif selama periode 2010-2014. Meningkatnya penjualan perusahaan berdampak pada perolehan aset lancar dan laba ditahan dari hasil penjualan tersebut. Pada aset lancar meningkatnya penjualan membuat piutang usaha dan persediaan bertambah sehingga struktur aktiva menurun. Hal ini dapat dilihat dari variabel struktur aktiva tahun 2011 dan 2013 rata-rata mengalami penurunan. Pada laba perusahaan, meningkatnya penjualan akan menambah laba ditahan. Perusahaan menggunakan sebagian laba ditahan tersebut untuk pembayaran dividen kepada

pemegang saham. Kekurangan pembiayaan akan ditutup perusahaan dengan menggunakan utang. Hal tersebut membuktikan bahwa ketiga variabel bebas layak menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan struktur modal. Berdasarkan hasil ini, perusahaan makanan dan minuman dapat memberikan perhatian yang lebih pada ketiga faktor tersebut agar tercapai struktur modal yang optimal karena secara simultan ketiga faktor tersebut mempengaruhi struktur modal.

2. Pengaruh Secara Parsial

- a. Struktur Aktiva secara parsial memiliki nilai yang positif dan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien struktur aktiva (X_1) sebesar 6,095 dengan taraf signifikan sebesar 0,000 lebih rendah daripada taraf signifikan yang ditentukan sebesar $\alpha = 0,05$. Adanya nilai positif pada variabel struktur aktiva menunjukkan bahwa hubungan antara struktur aktiva dengan struktur modal berbanding lurus. Pengaruh yang signifikan atau nyata menjelaskan ketika struktur aktiva meningkat akan diikuti dengan peningkatan struktur modal.

Selama periode 5 tahun penelitian, rata-rata nilai struktur aktiva dan struktur modal perusahaan makanan dan minuman mengalami fluktuasi. Rata-rata terjadi penurunan nilai struktur aktiva terjadi pada tahun 2011. Penurunan nilai struktur aktiva pada perusahaan makanan dan minuman disebabkan karena terjadi peningkatan pada jumlah aktiva lancar perusahaan terutama persediaan dan piutang. Pada tahun 2010 rata-rata struktur aktiva perusahaan berada pada nilai tertinggi jika dibandingkan dengan tahun yang lain selama periode 2010-2014. Kenaikan tersebut disebabkan derasnya aliran modal asing yang masuk ke Indonesia hal ini berdampak pada peningkatan jumlah utang perusahaan.

- b. Tingkat pertumbuhan penjualan secara parsial memiliki nilai yang positif dan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien tingkat pertumbuhan penjualan (X_2) sebesar 0,511 dengan taraf signifikan sebesar 0,613 lebih tinggi daripada taraf signifikan yang ditentukan sebesar $\alpha = 0,05$. Perusahaan makanan dan minuman tergolong perusahaan yang tahan terhadap fluktuasi kondisi ekonomi negara. Rata-rata perusahaan makanan dan minuman

mengalami pertumbuhan penjualan positif. Penjualan positif menuntut perusahaan untuk dapat memenuhi angka penjualan yang tinggi seiring permintaan pasar. Ekspansi aset merupakan cara yang dapat dilakukan perusahaan. Ekspansi aset pada perusahaan makanan dan minuman cenderung kedalam aset tetap untuk meningkatkan kapasitas produksi. Ekspansi aset tetap tidak selalu menggunakan utang karena ekspansi aset tetap dapat dipenuhi dengan menggunakan laba ditahan dari hasil penjualan.

- c. Kebijakan dividen secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien kebijakan dividen (X_3) sebesar 0,096 dengan taraf signifikan sebesar 0,924 lebih tinggi daripada taraf signifikan yang ditentukan sebesar $\alpha = 0,05$. Selama periode 5 tahun penelitian, rata-rata kebijakan dividen dan struktur modal perusahaan makanan dan minuman mengalami fluktuasi. Hasil tidak signifikan disebabkan kebijakan dividen dalam perusahaan tidak ditentukan oleh manajemen perusahaan melainkan di Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Ketika perusahaan mendapatkan laba bersih rendah, dan hasil RUPS menghasilkan bahwa laba tersebut dijadikan laba ditahan. Karena laba ditahan tidak cukup untuk memenuhi kebutuhan modal maka para manajer tetap menggunakan utang untuk menutupi kekurangan modal. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen bukan merupakan faktor penentu struktur modal.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Struktur Aktiva (X_1), Tingkat Pertumbuhan Penjualan (X_2), dan Kebijakan Dividen (X_3) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan makanan dan minuman yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014.
2. Secara parsial variabel Struktur Aktiva (X_1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal (Y) pada perusahaan makanan dan minuman yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014.
3. Secara parsial variabel Tingkat Pertumbuhan Penjualan (X_2) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal (Y) pada perusahaan makanan dan minuman yang

listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014.

4. Secara parsial variabel Kebijakan Dividen (X_3) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal (Y) pada perusahaan makanan dan minuman yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014.
5. Variabel struktur aktiva (X_1) mempengaruhi struktu modal lebih dominan dari pada variabel tingkat pertumbuhan penjualan (X_2) dan Kebijakan Dividen (X_3).

Saran

1. Perusahaan dan manajer hendaknya mempertimbangkan variabel independen struktur aktiva yang memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal sehingga struktur modal yang ditetapkan perusahaan dapat memberikan pengaruh kepada peningkatan nilai perusahaan.
2. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperluas cangkupan penelitian dengan cara memperpanjang periode penelitian dan menambahkan variabel independen diluar variabel indpeneden yang diteliti di skripsi ini, tetapi masih berbasis pada laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Atmaja, Lukas Setia. 2008. *Manajemen Keuangan*. ed.2. Yogyakarta: Andi.
- Brigham dan Houston. 2007. *Essential of Financial Management: Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto. 2011. Jakarta: Salemba Empat.
- Hanafi, Mamduh M. 2004. *Manajemen Keuangan*. Edisi 2004/2005. Cetakan kesatu. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Sitanggang, J.P. 2013. *Manajemen Keuangan Perusahaan Lanjutan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta: Erlangga.
- Yusgiantoro, Purnomo. 2004. *Manajemen Keuangan Internasional*. Jakarta: Fakultas Ekonomi Univesitas Indonesia.
- Lukman, Andi S. 2016. *Industri makanan minuman optimis menghadapi MEA*. Diakses pada tanggal 14 Februari 2016. <http://gapmmi.or.id/?pilih=lihat&id=25569>.

Zulganef. 2008. *Metode Penelitian Sosial dan Bisnis*. Yogyakarta: Graha Ilmu.